



صافي الربح اقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات (من بلومبرغ)؛ نستمر في التوصية "احتفاظ"

جاء صافي ربح اسمنت الجنوبية للربع الثالث ٢٠١٥ أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات (من بلومبرغ)

أعلنت اسمنت الجنوبية عن صافي ربح الربع الثالث ٢٠١٥ بقيمة ٢٠٢ مليون ر.س. (أعلى من الربع المماثل من العام السابق بحدود ١٧٪ أرقام معاد تبويبها بعد بيع أسهم في شركة زميلة، أقل من الربع السابق بحدود ٢٥٪ غير قابل للمقارنة نظرا للموسمية) لتكون أقل من توقعاتنا ومتوسط التوقعات بحدود ٦٪. جاء الأداء التشغيلي أقل من التوقعات ومن متوسط التوقعات حيث بلغ الربح الإجمالي ٢١٦ مليون ر.س. (أعلى من الربع المماثل من العام السابق بحدود ١٦٪ وأقل من الربع السابق بحدود ٢٣٪)، كما بلغ الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة ما يقارب ٢٠٥ مليون ر.س. (أعلى من الربع المماثل من العام السابق بحدود ١٧٪ وأقل من الربع السابق بحدود ٢٥٪) ليكون أقل من توقعاتنا بحدود ٧٪. بالرغم من عدم توفر التفاصيل في هذه المرحلة، يبدو أن هذا التراجع جاء أساسا نتيجة انخفاض حجم المبيعات عن المتوقع في الربع الثالث من العام الحالي ليكون بحدود ١,٧ مليون طن (أعلى من الربع المماثل من العام السابق بحدود ١١٪ وأقل من الربع السابق بحدود ٢٢٪، ليكون حجم المبيعات للأشهر التسعة الأولى من العام أعلى من الربع المماثل من العام السابق بحدود ٩٪ مقابل متوسط نمو القطاع بحدود ٦٪ لنفس الفترة) وهو أقل من توقعاتنا بحدود ٦٪. يشير هذا إلى تعرض القطاع لضغوط كبيرة على السعر، حيث كان سعر البيع المحقق لاسمنت الجنوبية ثابتا إلى حد كبير للربع الثاني على التوالي وهو ما نعتبره عامل إيجابي في نتائج الربع الثالث من العام الحالي.

تقييم السهم وعائد توزيع أرباحه إلى السعر غير كافية للنظر بإيجابية عالية

بعد الإعلان عن النتائج الأولية للربع الثالث ٢٠١٥، توافق الأداء مع الاتجاه العام للقطاع ومع نظرتنا له للعام القادم ٢٠١٦ (استمرار الضغط على الأسعار بسبب التوسعات في الطاقة الإنتاجية وتباطؤ الطلب في ظل بيئة اقتصاد كلي ثابتة والضغوط للتخفيف من مخزونات الكنكر في القطاع التي تعادل اليوم مبيعات ١٥٢ يوم). لقد قمنا بتخفيض الأرباح المتوقعة لاسمنت المنطقة الجنوبية للعامين ٢٠١٦ و ٢٠١٧ بنسبة ١٦٪ وعليه خفضنا من السعر المستهدف ليصبح ٨٦ ر.س. للسهم (بدلا من السعر المستهدف السابق بقيمة ١٠٧ ر.س. للسهم). تراجع سهم اسمنت المنطقة الجنوبية منذ بداية العام الحالي بنسبة ٢٦٪، مقابل تراجع مؤشر قطاع الإسمنت السعودي بنسبة ٢٢٪ وتراجع مؤشر السوق الرئيسي بنسبة ٧٪ خلال نفس الفترة. يشير تحديثنا للتوقعات بتداول السهم بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٦ بمقدار ١٢,٠ مرة (مكرر الربحية للشركات المشابهة للعام ٢٠١٦ في كل من: قطاع الاسمنت السعودي ١١,١ مرة، الأسواق الناشئة ١٢,٩ مرة، منطقة مجلس التعاون الخليجي والشرق الأوسط وشمال أفريقيا ١١,٦ مرة)، بعلاوة صغيرة لسهم اسمنت الجنوبية على القطاع، كما أن عائد توزيع الربح إلى السعر المتوقع للعام ٢٠١٦ بنسبة ٥,٦٪ أقل من المتوسط للقطاع البالغ ٦,٧٪ (باستثناء اسمنت الجوف). نستمر في التوصية "احتفاظ" لسهم اسمنت المنطقة الجنوبية.

يعتبر استغلال الطاقة الإنتاجية الجديدة العامل الأساسي

تشق شركة اسمنت المنطقة الجنوبية خط لانتاج الكنكر في مصنع الثمامة بطاقة إنتاجية ٥,٠٠٠ طن يوميا بالإضافة إلى خط اخر لانتاج الكنكر في مصنع بيشة بطاقة إنتاجية ٥,٠٠٠ طن يوميا ايضا والذي من شأنه ان يرفع الطاقة الإنتاجية الإجمالية بحدود ٤٠٪. في حين انه من المقرر ان يبدأ الإنتاج التجاري من خط الإنتاج الجديد لمصنع تهامة بحلول شهر نوفمبر ٢٠١٥، يمكن أن يبدأ تشغيل خط الانتاج الجديد لمصنع بيشة خلال النصف الثاني ٢٠١٦. في هذه المرحلة، لم تحصل الشركة على الموافقة لتخصيص الوقود للطاقة الانتاجية الجديدة (تم رفض تخصيص الوقود لخطوط الانتاج الجديدة في شركات الاسمنت الاخرى)، يتعين على المستثمرين متابعة التطورات في تشغيل الطاقات الانتاجية الجديدة لأنه يمكن ان يضيف قيمة كبيرة حالما يتعافى الطلب.

الربح الثالث ٢٠١٥ (المحقق)	الربح الثالث ٢٠١٥ (المتوقع)	التغير %	متوسط التوقعات**	التغير %	الربح الثاني ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربح الثالث ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق %	الربح الثاني ٢٠١٤	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
١,٧٢٢	١,٨٣٥	٦٪	م/غ	م/غ	٢,٢٠٩	٢٢٪	١,٥٦١	١١٪	٨,٤٢٤	٨,٤٢٤	٩,٠١١
م/غ	٤٤٢	م/غ	٤٣٥	م/غ	٥٣٢	م/غ	٣٧٨	م/غ	٢,٠٣٠	٢,٠٧٣	٢,٠٧٣
٢١٦	٢٣١	٧٪	م/غ	م/غ	٢٨٢	٢٣٪	١٨٧	١٦٪	١,٠٦٤	١,٠٢٣	١,٠٢٣
٢٠٥	٢١٩	٧٪	٢١٢	٢٣٪	٢٧٢	٢٥٪	١٧٥	١٧٪	١,٠١٠	٩٦٨	٩٦٨
٢٠٢	٢١٤	٦٪	٢١٦	٦٪	٢٧٠	٢٥٪	٢٨٥	٢٩٪	٩٩٢	٩٤٥	٩٤٥
٢٠٢	٢١٤	٦٪	٢١٦	٦٪	٢٧٠	٢٥٪	١٧٣	١٧٪	٩٩٢	٩٤٥	٩٤٥

المصدر: الشركة، تحليلات السوق الفرنسي كابيتال، * توقعات السوق السعودي الفرنسي كابيتال، ** متوسط التوقعات من بلومبرغ، *** مقدر حسب البيانات المتاحة، غ/م: غير متاح

ملخص التوصية	التوصية
السعر المستهدف (ر.س.)	٨٦
التغير	٦٪
بيانات السهم	
سعر الإغلاق*	٨١,٠ ر.س.
الرسملة السوقية	١١,٣٤٠ مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	١٤٠ مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	١١٤,٠ ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٧٧,٣ ر.س.
التغير في السعر منذ بداية العام	٢٦,٠- %
متوسط القيمة المتداولة اليومية لمدة ٦ شهر	٣,٣ مليون
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥*	٧,٠٩ ر.س.
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	SOCCO AB 3050.SE

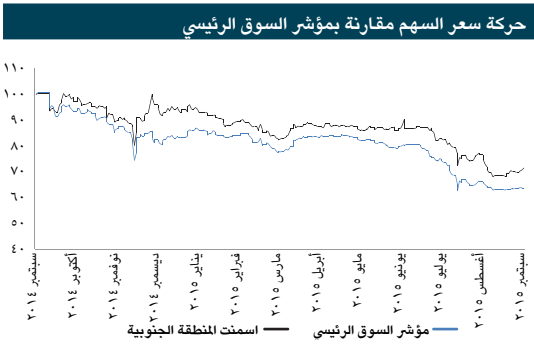
* السعر كما في ١٤ أكتوبر ٢٠١٥. * ربح السهم بعد الضرائب

بنية المساهمة (%)	
الجمهور	٤٧
صندوق الاستثمارات العامة	٣٧
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	١٦

المصدر: تداول

أهم المكورات المتوقعة	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	١١,٤	١٢,٠
مكرر EV/EBITDA (مرة)	٩,٩	٩,٩
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (%)	٥,٦٪	٥,٦٪

المصدر: الشركة، تحليل السوق السعودي الفرنسي كابيتال



المصدر: تداول

ديبانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٦٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٦٦٨٥٦



قسم الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ

يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع

يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملامتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض